

BR|CAPITAL

distribuidora de títulos e valores mobiliários

Manual de Precificação

1. Objetivo

Este manual tem como objetivo apresentar princípios e critérios de Precificação para os ativos dos fundos e carteiras dos clientes da BR CAPITAL.

Princípios:

- Abrangência – Este manual aplica-se a todos os ativos dos fundos administrados;
- Melhores Práticas - O processo e a metodologia de Precificação devem seguir as melhores práticas do mercado;
- Equidade - O critério preponderante do processo de escolha de metodologias, fontes de dados e qualquer outra decisão de Precificação deve ser o tratamento equitativo dos cotistas;
- Imparcialidade e consistência – Todos os ativos estarão sujeitos aos mesmos critérios de precificação independentemente do cliente a que pertençam, imprimindo assim consistência a sua função;
- Frequência - A Precificação deve ter como frequência mínima a periodicidade de cálculo das cotas.

2. Critérios de Precificação de Ativos

Esta Política, conjuntamente com a legislação e regulamentação aplicáveis, faz parte das regras que disciplinam a relação dos colaboradores entre si e com terceiros.

2.1 Definições

Curva Pré: Curva obtida através da interpolação exponencial dos futuros de DI negociados na BM&F, utilizando o CDI no primeiro ponto da curva. Esta curva será utilizada para marcação de títulos pré-fixados e pós indexados ao CDI/SELIC.

Cota de Abertura: Para cálculo de cota de abertura será utilizado os mesmos critérios utilizados no fechamento, mas considerando-se um dia a menos nos preços dos títulos.

Projeção IPCA/IGPM: A fonte utilizada para projeções de IPCA/IGPM será a Anbima, divulgado através de seu site (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm).

2.2 Títulos Públicos Federais

No Brasil, as características dos títulos e as distribuições das emissões do segmento público geram baixo volume de negócios no mercado secundário, que são concentrados em alguns poucos vértices.

Em termos metodológicos, a melhor informação para a precificação seria aquela que tivesse como origem as próprias negociações realizadas entre os participantes do mercado e registradas em sistemas eletrônicos. A realidade do mercado secundário brasileiro, entretanto, afasta, pelo menos temporariamente, esta possibilidade.

Neste contexto, a alternativa encontrada pela ANBIMA foi o desenvolvimento e aperfeiçoamento de metodologia própria, que tem por base uma amostra de participantes que enviam diariamente para a Associação informações de duas naturezas distintas: Taxas Máximas e Mínimas, que representam os spreads praticados e/ou observados ao longo do dia, e Taxas Indicativas, que se referem às taxas avaliadas pela instituição como preço justo de negócio para cada vencimento, de acordo com as curvas individuais, independentemente de ter ocorrido negócio com o papel.

2.2.1 LFT - Letras Financeiras do Tesouro

Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.

Tipo de Rentabilidade: Pós-fixado.

Função: Prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

Prazo: Definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.

Juros: Não há.

Modalidade: Escritural, nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública.

Atualização do Valor Nominal: Definida pela taxa média ajustada dos financiamentos apurados no SELIC, para títulos federais.

Pagamento de Juros: Não há.

Resgate do Principal: Na data do vencimento.

Data-Base: Data de referência para atualização do valor nominal, podendo ser anterior à data de emissão.

Valor Nominal na Data-Base: R\$1.000,00

Atualização do valor nominal: Sobre o valor nominal unitário incidirá uma remuneração que contemplará juros remuneratórios estabelecidos com base na taxa Selic divulgada pelo Sisbacen entre a data de emissão (inclusive) e a data de avaliação, ou data-base (exclusive).

Fonte de taxas: São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela Anbima em seu site: (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm).

Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Anbima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Anbima, poderá ser utilizado média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

2.2.2 LTN – Letras do Tesouro Nacional

Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.

Tipo de Rentabilidade: Prefixada.

Função: Prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

Prazo: Definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.

Juros: Não há.

Modalidade: Escritural, nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública.

Atualização do Valor Nominal: Não há.

Pagamento de Juros: Não há.

Resgate do Principal: Na data do vencimento.

Valor Nominal no Vencimento: R\$1.000,00

Fonte de taxas: São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela Anbima em seu site: (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm/).

Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Anbima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Anbima, poderá ser utilizado média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

2.2.3 NTN-F - Notas do Tesouro Nacional Série F

Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.

Tipo de Rentabilidade: Prefixado.

Função: Prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

Prazo: Definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.

Juros: Definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.

Modalidade: Escritural, nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública.

Atualização do Valor Nominal: Não há.

Pagamento de Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.

Resgate do Principal: Na data do vencimento.

Valor Nominal no Vencimento: Múltiplo de R\$1.000,00

Fonte de taxas: São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela Anbima em seu site: (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm).

Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Anbima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Anbima, poderá ser utilizado média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

2.2.4 NTN-B – Notas do Tesouro Nacional Série B

Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.

Tipo de Rentabilidade: Prefixado.

Função: Prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

Prazo: Definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.

Juros: Definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.

Modalidade: Escritural, nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública.

Atualização do Valor Nominal: Não há.

Pagamento de Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.

Resgate do Principal: Na data do vencimento.

Valor Nominal no Vencimento: Múltiplo de R\$1.000,00

Fonte de taxas: São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela Anbima em seu site: (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm).

Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Anbima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Anbima, poderá ser utilizado média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

2.2.5 NTN-C – Notas do Tesouro Nacional Série C

Emissor: Secretaria do Tesouro Nacional.

Tipo de Rentabilidade: Índice de Preço.

Função: Prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais.

Prazo: Definido pelo ministro de Estado da Fazenda, quando da emissão do título.

Juros: Definido pelo emissor quando da emissão, em porcentagem ao ano.

Modalidade: Escritural, nominativa e negociável.

Forma de Colocação: Oferta pública.

Atualização do Valor Nominal: IGP-M, Índice Geral de Preços do Mercado, apurado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Pagamento de Juros: Semestralmente, com ajuste no primeiro período de fluência, quando couber. O primeiro cupom de juros a ser pago contemplará a taxa integral definida para seis meses, independente da data de emissão do título.

Resgate do Principal: Na data do vencimento.

Data-Base: Data de referência para atualização do valor nominal, podendo ser anterior à data de emissão.

Valor Nominal na Data-Base: R\$1.000,00

Atualização do valor nominal: Sobre o valor nominal unitário incidirá remuneração que contemplará juros estabelecidos com base no índice IGPM oficial, divulgado pela FGV, até o mês anterior corrente, e a projeção divulgada pela Anbima para o mês corrente.

Fonte de taxas: São adotadas as taxas indicativas (%aa/252 dias) divulgadas diariamente pela Anbima em seu site: (http://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm).

Caso seja verificado que há distorções significativas de preços observados na Anbima e os praticados no mercado ou houver indisponibilidade nas taxas da Anbima, poderá ser utilizado média aritmética entre cotações coletadas de corretoras e leilão primário se houver.

2.3 Títulos de Crédito Privado

2.3.1 CDB/LF

O CDB é um título de renda fixa com prazo predeterminado, cuja rentabilidade é definida no ato da negociação, podendo ser prefixada ou pós-fixada. É um título transferível e negociável que se destina às aplicações de pessoas físicas e jurídicas com conta corrente no banco. Pode ser emitido por bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento e de investimento. Para títulos com cláusula de resgate antecipado, o título será marcado na taxa de antecipação.

Para títulos pré-fixados e pós fixado a CDI/SELIC: A marcação a mercado utilizará duas componentes: A curva pré como taxa livre de risco e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

Para títulos Indexados ao IPCA e IGPM: Será utilizada a projeção da Anbima para o mês corrente e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

2.3.2 CCB/CCCB

O CCB é um título de crédito emitido na forma física ou escritural, para pessoa física ou jurídica, em favor de uma instituição financeira ou entidade a esta equiparada, representando uma promessa de pagamento em espécie, decorrente de operação de crédito de qualquer modalidade.

Para títulos pré-fixados e pós fixado a CDI/SELIC: A marcação a mercado utilizará duas componentes: A curva pré como taxa livre de risco e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

Para títulos Indexados ao IPCA e IGPM: Será utilizada a projeção da Anbima para o mês corrente e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

2.3.3 CRI / CCI / LH / LCI / LCA

O **Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)** é um título de crédito lastreado em créditos imobiliários emitido por Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários. O **Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)** é um título emitido por empresas do setor de Agronegócio, tais como agroindústrias, fabricantes de máquinas agrícolas, cooperativas e outras empresas. O Título é lastreado por “recebíveis” resultantes de operações realizadas no setor.

A **Cédula de Crédito Imobiliário (CCI)** é um título executivo extrajudicial representativo de créditos imobiliários, emitido pelo credor do crédito, pessoa física ou jurídica, com ou sem garantia, real ou fidejussória, sob a forma escritural ou cautelar. A CCI tem remuneração por taxa pré ou pós-fixada, inclusive por índices de preços, de acordo com o direito creditório nela representado.

A **Letra Hipotecária (LH)** é um título lastreado em crédito imobiliário, com emissão privativa de instituições financeiras que atuem na concessão de financiamentos com recursos do Sistema Financeiro da Habitação e companhias hipotecárias, como associação de poupança e empréstimo, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, CAIXA, companhia hipotecária e sociedades de crédito imobiliário. A LH é garantida pela caução de créditos hipotecários, podendo contar ainda com garantia fidejussória adicional de instituição financeira. O prazo do papel pode variar de 180 dias a 60 meses.

As **Letras de Crédito Imobiliário (LCI)** são títulos de crédito lastreados em financiamentos imobiliários, garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária. Confere aos seus titulares direito de crédito pelo valor nominal, atualização monetária e juros nelas estipulados.

As **Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)** são títulos de emissão exclusiva de instituições financeiras públicas ou privadas lastreadas em **CPR (Cédula de Produto Rural)**. Constituem-se em títulos de crédito de livre negociação.

Para títulos pré-fixados e pós fixado a CDI/SELIC: A marcação a mercado utilizará duas componentes: A curva pré como taxa livre de risco e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

Para títulos Indexados ao IPCA e IGPM: Será utilizada a projeção da Anbima para o mês corrente e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

2.3.4 Debêntures

São valores mobiliários de renda fixa, representativos de dívida de médio e longo prazos, que asseguram a seus detentores direito contra a companhia emissora. A escritura de emissão é o documento legal que especifica as condições sob as quais a debênture foi emitida, os direitos dos possuidores e os deveres da emitente.

As debêntures podem ser emitidas por sociedades por ações, de capital aberto ou fechado. Entretanto, para que sejam distribuídas publicamente, devem ser emitidas por companhias de capital aberto, com prévio registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Há duas formas de debêntures: nominativas ou escriturais. Quanto à classe, podem ser simples, conversíveis ou permutáveis e ter garantia real, flutuante, quirografária ou subordinada.

O valor nominal das debêntures é atualizado ao longo da existência do título, de acordo com as características previamente estabelecidas na escritura de emissão. Os negócios realizados com debêntures no mercado secundário podem ser diferentes do seu preço na curva, em função das condições de mercado e liquidez, o que dá origem aos preços de negociação. Além disso, por determinação do Banco Central, os investidores institucionais são obrigados a marcar suas carteiras a mercado.

Para títulos pré-fixados e pós fixado a CDI/SELIC: A marcação a mercado utilizará dois componentes: A curva pré como taxa livre de risco e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

Atualização do valor nominal: Sobre o valor nominal unitário incidirá uma remuneração que contemplará juros remuneratórios estabelecidos com base na taxa

Selic/CDI entre a data de emissão (inclusive) e a data de avaliação, ou data-base (exclusive). Para títulos Indexados ao IPCA e IGPM: Será utilizada a projeção da Anbima para o mês corrente e spread de crédito definido pela base de crédito privado da BR CAPITAL, ou em caso de falta de informações será utilizado a taxa de aquisição do título.

2.3.5 Ações

O processo de marcação a mercado é muito mais simples e intuitivo no mercado acionário, uma vez que se trata de mercado organizado, onde existe bolsa de negociações ativa (BMF&Bovespa). Assim, as ações são valorizadas pelo último preço de fechamento divulgado pela Bovespa (http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/?idioma=pt-br). Em não havendo negociação no dia, a cotação do dia anterior é repetida.

2.3.6 Opções de Ações

Com base nos negócios realizados no dia e a cotação da ação na BM&FBovespa, calcula-se a volatilidade implícita das operações. A partir desses dados utiliza-se a paridade *put-call* para apreçar as opções.

2.3.7 Futuros

Os contratos futuros negociados na Bolsa de mercadorias e futuros (BM&F) serão apreçados considerando o preço de fechamento divulgado pela BM&FBovespa em seu boletim diário ou site (http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/?idioma=pt-br), utilizando-se assim de uma fonte de dados pública e transparente.

2.3.8 Exceções

Feriados em praça de bolsa

Ações: Repete-se o preço de D-1;

Opções: Repete-se o preço de D-1;

Futuros: Não há ajustes nessas datas. Repete-se o preço de D-1;

Curva Pré: Adiciona-se a valorização do CDI sobre o PU de D-1.

Feriados Nacionais

Em feriados nacionais, teremos cálculo de cota somente em 24/12 e 31/12.

Ações: Repete-se o preço de D-1;

Opções: Repete-se o preço de D-1;

Futuros: Não há ajustes nessas datas. Repete-se o preço de D-1;

Curva Pré: Adiciona-se a valorização do CDI sobre o PU de D-1;

Dólar PTAX: Em 24/12 utiliza-se o valor divulgado e em 31/12, repete-se o valor do dia anterior.

3. FIDC – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Os FIDCs - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, têm o valor de suas cotas atreladas ao desempenho de seus ativos. Embora todos os cotistas partilhem do patrimônio do FIDC, a modalidade de cada cota faz com que o nível de inadimplência entre os direitos creditórios integrantes da carteira afetem de forma diferente o resultado dos cotistas.

As cotas de FIDC podem ser divididas, de forma simplificada, em três modalidades:

- Cotas seniores - têm seu desempenho afetado pela inadimplência dos direitos creditórios apenas depois que as cotas mezanino e subordinada tiverem sido completamente consumidas;
- Cotas mezanino - Subordinam-se às cotas seniores, mas estão protegidas dos efeitos da inadimplência dos direitos creditórios pela integralidade do patrimônio referente às cotas subordinadas.
- Cotas subordinadas - São as primeiras a sofrer o impacto da inadimplência.

Por apresentarem diferentes níveis de exposição ao risco de crédito, as diferentes cotas dos FIDCs apresentam características de volatilidade e retorno diferenciadas. Enquanto as cotas subordinadas tendem a possuir comportamento semelhante ao de ativos de renda variável (devido aos eventos de atraso de pagamentos, quitação de dívidas em atraso ou mesmo execução de garantias), as cotas seniores emulam títulos de renda fixa.

O apreçamento das cotas seniores e subordinadas está sujeito, portanto, às particularidades de cada estrutura. Entre as características mais relevantes para determinação do nível de risco de crédito e, conseqüentemente, do valor de mercado das cotas dos FIDCs, destacam-se:

- A característica dos recebíveis;
- A concentração dos devedores;
- O percentual de subordinação na estrutura do fundo;
- Os gatilhos para Eventos de Avaliação e/ou Liquidação Antecipada; e
- A existência de garantias reais.

Tendo em vista que a análise do valor justo das cotas de FIDCs está fortemente atrelado às particularidades de cada estrutura, a marcação a mercado será feita em duas etapas, sendo uma de caráter quantitativo e outra de caráter qualitativo.

A etapa quantitativa considera os dados objetivos apurados pelo administrador e auditados trimestralmente. A etapa qualitativa considera os níveis de inadimplência carteira de direitos creditórios e permite que um eventual processo de deterioração da carteira seja refletido no valor das cotas seniores e mezanino.

Os tópicos a seguir descrevem as duas etapas. Cabe registrar que, na etapa qualitativa, caso a Célula de Precificação não identifique um comportamento da carteira que justifique a revisão dos valores apurados na etapa quantitativa, estes serão mantidos.

3.1 Etapa Quantitativa

A análise quantitativa do valor das cotas adota como referência o patrimônio líquido do FIDC. Para tanto, observadas as regras de provisionamento estabelecidas pelos órgãos reguladores e as melhores práticas de mercado recomendadas por associações de classe, como a ANBIMA.

Dessa forma, o valor das cotas seniores do FIDC será definido pelo menor entre:

- O patrimônio líquido do FIDC dividido pelo número de cotas seniores; e
- O valor da cota no dia útil anterior corrigido pela taxa de remuneração estimada para as cotas seniores.

Para as cotas mezanino, o valor será o menor entre:

- O patrimônio líquido do FIDC, deduzido do valor total das cotas seniores, dividido pelo número de cotas mezanino; e
- O valor da cota no dia útil anterior corrigido pela taxa de remuneração estimada para as cotas mezanino.

Para as cotas subordinadas, o valor será estabelecido pelo:

- O patrimônio líquido do FIDC, deduzido do valor total das cotas seniores e das cotas mezanino, dividido pelo número de cotas subordinadas.

3.2 Etapa Qualitativa

Sem prejuízo às regras que reconhecem o impacto da inadimplência dos direitos creditórios nas cotas do FIDC, conforme definido na etapa quantitativa, os níveis de inadimplência serão continuamente monitorados e avaliados pela Célula de Precificação.

Dessa forma, em caso de aumento significativo nos níveis de inadimplência dos direitos creditórios — refletidos, por exemplo, pela elevação das Provisões para Devedores Duvidosos (PDD) —, a Célula de Precificação poderá marcar as cotas do FIDC a valor presente, assumindo um *spread* de crédito mais elevado que o estabelecido na data de emissão do fundo.

Cabe registrar, complementarmente, que o Departamento de Custódia e Controladoria adota, no processo constituição de Provisões para Devedores Duvidosos (PDD) em FIDCs, critérios proprietários mais rígidos que os exigidos pela Resolução 2.682, do Banco Central do Brasil.

Complementarmente, de forma a refletir a dinâmica de mercado no valor das cotas, a Célula de Precificação avaliará periodicamente o estoque de FIDCs em atividade a fim de identificar se há discrepâncias relevantes entre as taxas praticadas para fundos semelhantes. Nesses casos, desde que os níveis de provisões sejam equivalentes, será definida uma curva de *spread* para a amostra e as cotas serão marcadas a mercado com base nessa taxa de referência.

3.3 FIDC-NP

Os FIDC-NP - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados, terão uma metodologia específica de precificação. No modelo utilizado, a carteira do fundo será avaliada e o valor das cotas será obtido a partir do fluxo dos recebíveis, trazido a valor presente de acordo com os critérios descritos a seguir.

3.3.1 Valor Justo e Amortização do Investimento

Os ativos integrantes da carteira de crédito do FIDC-NP devem ter como marcação inicial o valor efetivamente pago pelo ativo. Esse valor será decomposto em dois componentes:

- Valor presente do fluxo futuro dos ativos;
- Valor presente das despesas e condenações jurídicas líquidas, projetadas para o prazo dos ativos.

Os dois componentes acima serão apurados de acordo com o fluxo dos ativos. A soma dos resultados corresponde ao valor pago pela carteira, de acordo com o contrato de cessão dos ativos.

Após a marcação inicial, quando da aquisição do ativo, a carteira será reavaliada com periodicidade mínima mensal. Para tanto, será feita o cálculo do valor presente líquido (VPL) projetado, descontado pela taxa estabelecida pela Célula de Precificação. Os valores a serem amortizados mensalmente correspondem à diferença entre o valor presente do mês corrente e o valor contábil do mês anterior.

Os ativos devem ser totalmente provisionados (marcados com valor equivalente a zero) sempre que o valor presente de seu fluxo de caixa líquido apresentar valor igual

ou menor que zero. Esta marcação deve ser mantida a zero, salvo por mudança material na expectativa de futura recuperação, que deve ser devidamente documentada pela célula Precificação.

3.3.2 Liquidação Antecipada

Caso haja liquidação antecipada total de um determinado crédito ou carteira de ativos, seja por quitação ou alienação dos direitos de crédito, o valor dos ativos deve ser baixado da carteira no mês de reconhecimento da quitação ou alienação.

Caso haja diluição parcial, o fluxo de caixa deverá ser reprojetoado, refletindo a carteira remanescente. O valor de mercado do direito creditório, que será o valor presente líquido do novo fluxo, a ser apurado no mês de reconhecimento da liquidação parcial do recebível.

3.3.3 Reavaliações

Carteiras com fluxo de caixa mensal projetado

Carteiras de crédito com fluxo de caixa mensal projetado serão reavaliados quinzenalmente mediante validação e aprovação da Célula de Precificação. Caso haja algum evento não esperado, seja liquidação ou pagamento parcial ou total, que impacte o valor justo em mais ou menos 5%, a carteira deverá ser reprojetoada e reavaliada pela Célula de Precificação.

Carteiras sem fluxo de caixa mensal projetado

Carteiras de crédito sem fluxo mensal projetado serão reavaliadas quinzenalmente mediante validação e aprovação da Célula de Precificação. Caso haja algum evento não esperado, seja liquidação ou pagamento parcial ou total, que impacte o valor justo em mais ou menos 5%, a carteira deverá ser reprojetoada e reavaliada pela Célula de Precificação.

Carteiras ou crédito sem fluxo de caixa mensal projetado deverão ser marcadas a zero caso haja três avaliações subseqüentes cujo impacto no valor do ativo seja igual ou inferior a -10% em cada reavaliação.

3.3.4 Política de Provisionamento

O provisionamento do fluxo de despesas judiciais futuras separadamente do fluxo dos recebíveis tem por objetivo manter a máxima transparência e maior grau de conservadorismo no patrimônio líquido do FIDC-NP.

A cada verificação, os direitos creditórios serão avaliados quanto à sua exposição a potenciais ações judiciais, de forma que para cada recebível será provisionado um valor relativo a despesas e eventuais condenações judiciais esperadas, líquidas de potenciais reembolsos contratuais estipulados em contratos de cessão, referentes ao

estoque de ações judiciais no momento do cálculo e à projeção de novas ações judiciais até o final da vida da carteira.

O valor do provisionamento será igual ao valor presente do fluxo de caixa líquido do total de despesas e condenações referentes ao estoque e projeção futura de ações judiciais no período corrente, líquidas de reembolsos, descontado à taxa definida pela célula de Precificação em cada data de apuração.

O estoque de provisão será revertido à medida em que despesas com condenações são incorridas. Do mesmo modo, um reembolso de despesas jurídicas por um cedente resultará no aumento de provisão no momento de reconhecimento deste reembolso.

Caso haja algum evento não esperado que impacte o valor de provisão da carteira em mais ou menos 5% em um mesmo mês, o fluxo de provisão terá que ser reprojetoado e reavaliado, resultando num valor total provisionado.

Ao final da vida de uma determinada carteira, não havendo ações judiciais pendentes, ou seja, ainda não transitaram em julgado, qualquer valor provisionado será revertido contra o resultado.

3.3.5 Taxa de Desconto

Quinzenalmente, o Grupo de Precificação determinará a taxa de desconto a ser adotada para fins de cálculo do valor presente de cada fluxo de caixa. A taxa de desconto dependerá de inúmeros fatores, incluindo, mas não se limitando, a:

- Tipo de ativo/carteira;
- Nível e qualidade de garantias estipuladas no contrat de crédito, quando houver;
- Cláusulas no contrato de cessão que impactem e estrutura de transação e o nível de risco assumido pelo investidor;
- Recorrência ou não de cessão com um mesmo cedente;
- Situação do crédito: adimplente, inadimplente (tipicamente atraso entre 1 e 360 dias), *write-off* (atraso superior a 360 dias);
- Situação econômico-financeira e operacional da empresa, em caso de crédito corporativo;
- Taxas de juros domésticas de médio prazo;
- Prêmio de risco de crédito privado; e
- Potencial de liquidez do contrato de crédito ou carteira de crédito em mercado secundário.
- Para obtenção da taxa de desconto, será utilizado um modelo multivariado de expectativa de retorno:

$$R_a = R_f + \beta_X (R_{mc} + R_f) + P_{iliquidez} + P_{idiosincrático}$$

Onde,

Ra: retorno esperado do ativo;

Rf: taxa de juros livre de risco para médio prazo (curva DI);

Rmc: retorno esperado do mercado de crédito privado;

β_X : prêmio sobre o risco do mercado de crédito privado (entre 1,0 e 2,0);

$P_{iliquidez}$: prêmio de iliquidez; e

$P_{idiosincrático}$: prêmio de risco inerente ao ativo que reflete os itens acima.

Resp. Documento

Diretor Gestão de Carteira

Documento

Manual de Precificação

Edição

1º edição Março/2018